

ПРОГНОЗ РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НА 2025 ГОД И СРЕДНЕСРОЧНЫЙ ПЕРИОД

май 2025



Глобальный экономический рост и мировая торговля будут замедляться на фоне усиления торговых барьеров

Эскалация торговых войн приведет к торможению роста ВВП как в развитых, так и развивающихся странах. По оценкам Института ВЭБ, в отдельных странах возможна кратковременная рецессия в конце 2025 – начале 2026 года

При установлении дополнительных пошлин на китайские товары – 30%, а для остальных стран – 10% рост мировой экономики, по прогнозу Института ВЭБ, замедлится с 3,2% в 2024 году до 2,7% в 2025 году. При этом сохраняются риски более серьезной эскалации торговых войн

Из-за усиления торговых барьеров рост экономики США может замедлиться до 1,4% в 2025 году, Китая – до 4,5%. Ожидается продолжение рецессии в Германии и в целом снижение темпов роста ВВП ЕС до 0,8%

Сохраняется высокая неопределенность во внешнеторговых отношениях. По прогнозу МВФ, темпы роста мировой торговли товарами замедлятся в 2025 году до 1,2% г/г с 3,3% годом ранее



Источник: МВФ

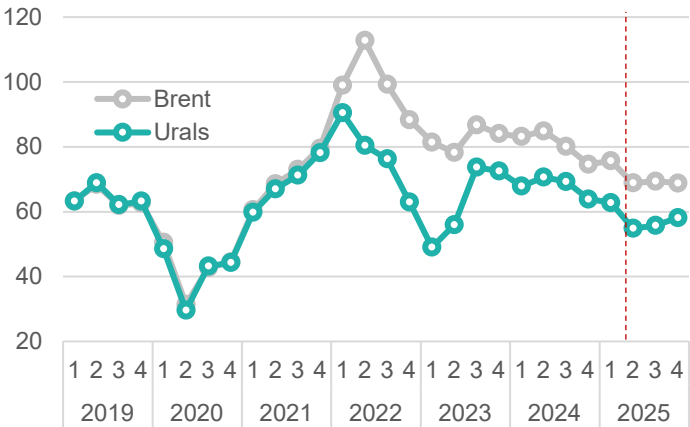
ВВП, % г/г	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	отчет		прогноз			
Мир	3,4	3,2	2,7	2,6	3,0	3,0
Китай	5,4	5,0	4,5	4,1	4,4	4,3
США	2,9	2,8	1,4	1,0	1,6	1,8
ЕС	0,5	0,9	0,8	0,8	1,2	1,2
Германия	-0,3	-0,2	-0,5	0,0	0,9	1,0
Франция	1,1	1,1	0,6	0,8	0,8	0,8
Италия	0,7	0,7	0,5	0,9	1,0	0,8
Канада	1,5	1,5	0,7	0,7	1,8	1,8
Мексика	3,3	1,5	-1,3	-0,8	2,0	2,0
Бразилия	3,2	3,4	2,1	1,2	2,0	2,1
Индонезия	5,0	5,0	4,9	4,8	4,9	4,9
Великобритания	0,4	1,1	1,0	0,9	1,4	1,2
Южная Корея	1,4	2,0	1,5	2,2	2,1	2,1
Индия	9,2	6,5	5,9	6,1	6,4	6,4
Япония	1,5	0,1	1,0	0,2	0,8	0,8

Источник: МВФ, 2025-2028 годы – базовый сценарий прогноза Института ВЭБ

Мировые цены на товары снизятся под влиянием торможения роста спроса и наличия избыточных мощностей

- **Нефтяные котировки** снизились в апреле 2025 года после повышения импортных пошлин США, создающего риски рецессии и сжатия глобальной торговли. К концу года рост цен на российскую нефть может возобновиться в случае постепенного смягчения вторичных санкций США, что снизит дисконт на нефть марки Urals. В среднесрочном периоде активизация роста мировой экономики, а также сохранение геополитической напряженности поддержат рост нефтяных цен
- Цены на **газ** выросли в начале 2025 года из-за холодов в Европе и истощения запасов. Но замедление роста спроса переломит эту тенденцию. В дальнейшем по мере роста производства СПГ в мире цены будут снижаться
- Прогнозируется стабилизация цен на **уголь**. Ослабление спроса в Китае, Европе и США в условиях растущей доли выработки электроэнергии из возобновляемых источников и природного газа будет компенсироваться растущим спросом на уголь в Индии
- Цены на **черные металлы** в 2025-2026 годах снизятся из-за торможения роста в Китае в условиях обострения торговой войны с США и сохраняющихся проблем в строительном секторе. Хотя дополнительные меры поддержки экономики Китая будут способствовать восстановлению спроса, уровень цен для большей части металлов не превысит показатели 2024 года. Цены на **железную руду** будут оставаться низкими из-за расширения производства и введения в эксплуатацию новых рудников. Цены на **цветные металлы** после спада в 2025-2026 годах начнут расти за счет их использования в растущем производстве солнечных панелей и электромобилей, а также возросших потребностей в инфраструктуре электросетей
- Цены на **золото** достигли рекордных уровней на фоне роста экономических рисков из-за торговых войн. Вырос спрос на золото со стороны центральных банков и крупных фондов. Сохраняющиеся риски поддержат цены на высоком уровне и в 2026 году, но затем вероятна коррекция вниз

Цена на нефть, \$ / барр. в среднем за период



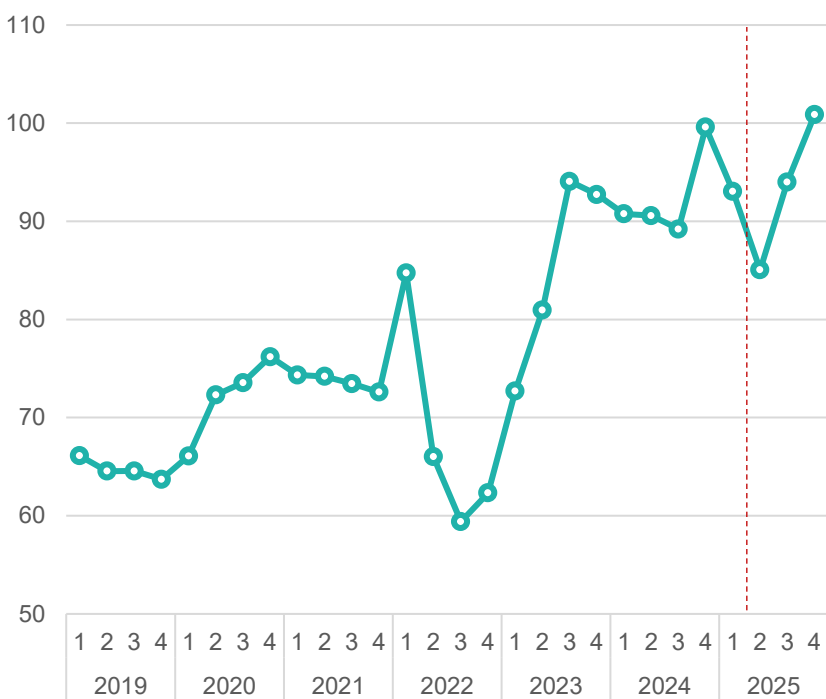
Urals	кв.	год
2024	1 кв.	68
	2 кв.	71
	3 кв.	69
	4 кв.	64
2025	1 кв.	63
	2 кв.	55
	3 кв.	56
	4 кв.	58
2026		60
2027		62
2028		65

Мировые цены	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	отчет		прогноз			
Brent, \$ / барр.	83	81	71	68	70	73
TTF, \$ / тыс. м³	470	393	421	355	299	293
Уголь, \$ / т	121	109	98	99	97	97
Медь, \$ / т	8 490	9 142	8 952	8 387	9 495	9 770
Алюминий, \$ / т	2 256	2 419	2 304	1 992	2 179	2 228
Никель, \$ / т	21 521	16 814	15 496	15 315	15 528	15 747
Жел. руда, \$ / т	121	109	98	99	97	97
Прокат, \$ / т	579	525	450	452	485	486
Пшеница, \$ / т	340	269	265	268	272	277
Золото, \$ / унц.	1943	2387	3280	3500	2790	2750
Дефлятор экспорта, %	81	100	94	100	100	102

Рубль может ослабнуть во втором полугодии 2025 года. В среднесрочном периоде смягчение санкций и возобновление роста цен на нефть поддержат российскую валюту. Но есть риск более сильного падения курса при эскалации торговых войн

- Начавшиеся в феврале 2025 года переговоры между Россией и США активизировали интерес инвесторов к рублевым активам (в первую очередь, ОФЗ) и способствовали укреплению рубля
- Однако низкие цены на нефть вместе с ожидаемым ростом импорта и рисками усиления санкционного давления могут привести к новому ослаблению российской валюты
- В среднесрочном периоде возобновление роста нефтяных цен будет способствовать стабилизации курса на уровне чуть выше 100 рублей за доллар США (103 рубля за доллар – консенсус-прогноз в 2028 году)
- В случае эскалации торговых войн и введения более высоких пошлин цены на нефть и сырье сократятся, что повлечет новую волну ослабления рубля (см. слайд 17)

Курс доллара США, Р / \$ в среднем за период



Курс, Р / \$	кв.	год
1 кв.	90,8	2024
2 кв.	90,6	
3 кв.	89,2	
4 кв.	99,6	
1 кв.	93,1	2025
2 кв.	85,0	
3 кв.	94,0	
4 кв.	100,9	
2026		101,3
2027		100,5
2028		100,0

Физические объемы импорта товаров будут расти опережающими темпами по сравнению с динамикой экспорта

- Снижение мирового спроса и падение цен на глобальных товарных рынках в результате торговых войн приведет к сокращению экспортных цен на российские товары на 6% в 2025 году и слабому росту цен в последующие годы
- В этих условиях физические объемы экспорта товаров снизятся на 2,1% г/г в 2025 году за счет экспорта топлива, продовольственных товаров и металлургической продукции. В среднесрочной перспективе ожидается восстановление роста объемов экспорта до 2% в среднем за год
- Перенаправление глобальных товарных потоков и относительно крепкий рубль приведут к росту физических объемов российского импорта более чем на 4% в среднем за 2025-2028 годы. Усиление конкурентной борьбы, вызванное торговыми войнами, будет способствовать в 2025-2026 годах снижению импортных цен на 2% в среднем за год с последующей их стагнацией
- В результате ежегодный торговый баланс снизится со 133 млрд долл. в 2024 году до 90-100 млрд долл. в последующие годы. С учетом отрицательного сальдо по услугам и доходам профицит счета текущих операций сократится до 10-30 млрд долл. в год



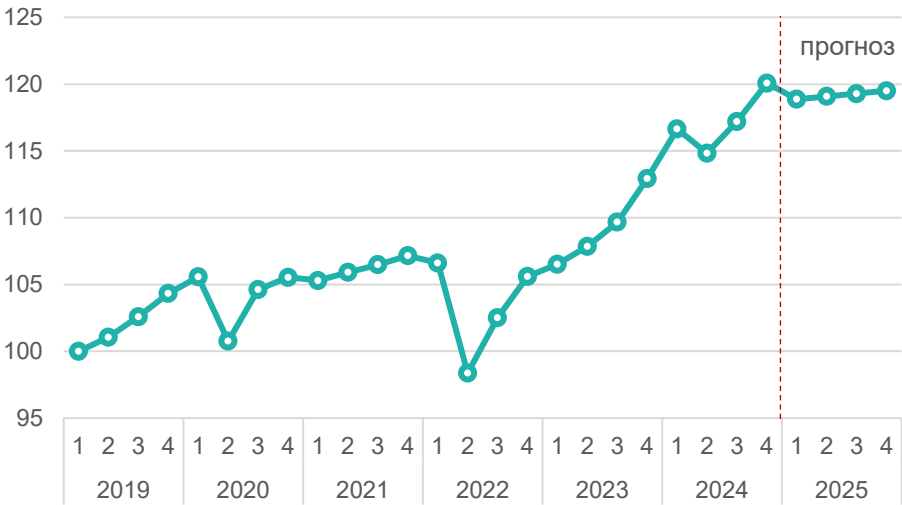
■ – экспорт / импорт товаров, млрд \$ ■ – экспорт / импорт услуг, млрд \$ ■ – счет текущих операций, млрд \$ —●— – показатели в % ВВП

Промышленность: замедление темпов роста за счет обрабатывающих отраслей (в первую очередь, металлургии и машиностроения). Рост добычи полезных ископаемых возобновится

Показатель, % г/г	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	отчет				прогноз			
∑ Промышленное производство	6,3	0,7	4,3	4,6	1,9	2,6	2,3	2,1
⛏ Добыча полезных ископаемых	4,2	1,5	-1,0	-0,9	-1,0	1,5	1,3	0,7
🏭 Обрабатывающие производства	7,4	0,3	8,7	8,5	4,3	3,5	3,2	3,1
🍏 Пищевая промышленность	4,6	1,6	5,3	4,1	1,5	2,3	2,1	1,9
👕 Текстильная промышленность	11,5	4,0	11,3	3,8	-1,9	1,6	1,5	2,8
🌳 Деревообработка	10,6	-2,4	1,4	5,0	2,8	5,3	4,6	4,6
🛢 Нефтепереработка	3,6	-0,6	2,5	-2,1	1,2	1,3	1,8	1,1
🧪 Химическая промышленность	9,0	0,3	4,4	5,6	3,6	3,4	3,9	4,0
🏗 Производство стройматериалов	9,3	3,9	0,9	4,4	-4,0	1,8	3,6	3,0
🏭 Металлургия	4,3	3,2	10,2	9,8	4,0	3,7	3,3	2,7
🏭 Машиностроение	9,8	-4,0	21,3	18,0	10,8	5,8	4,2	4,9
⚡ Производство электроэнергии	7,1	0,5	0,0	2,3	-1,6	0,2	0,1	0,1

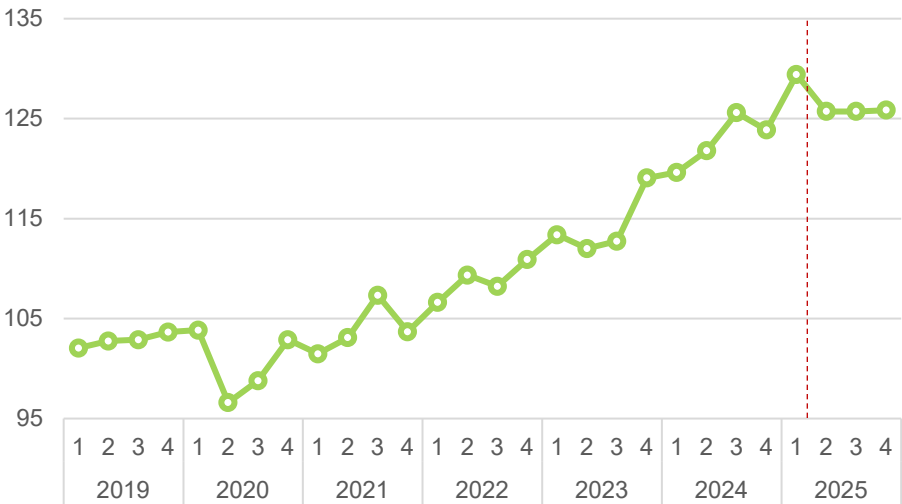
После продолжительного активного роста реальных доходов ожидается постепенное замедление их динамики по мере торможения роста заработной платы, доходов от вкладов и социальных расходов бюджета

Реальная заработная плата, сезонноочищенный ряд, 4 квартал 2018 = 100%



		% г/г	% кв/кв	год
2024	1 кв.	11,0	3,3	9,1
	2 кв.	7,8	-1,6	
	3 кв.	8,1	2,1	
	4 кв.	9,0	2,4	
2025	1 кв.	4,9	-1,0	4,7
	2 кв.	6,8	0,2	
	3 кв.	4,8	0,2	
	4 кв.	2,5	0,2	
2026				4,4
2027				3,4
2028				2,6

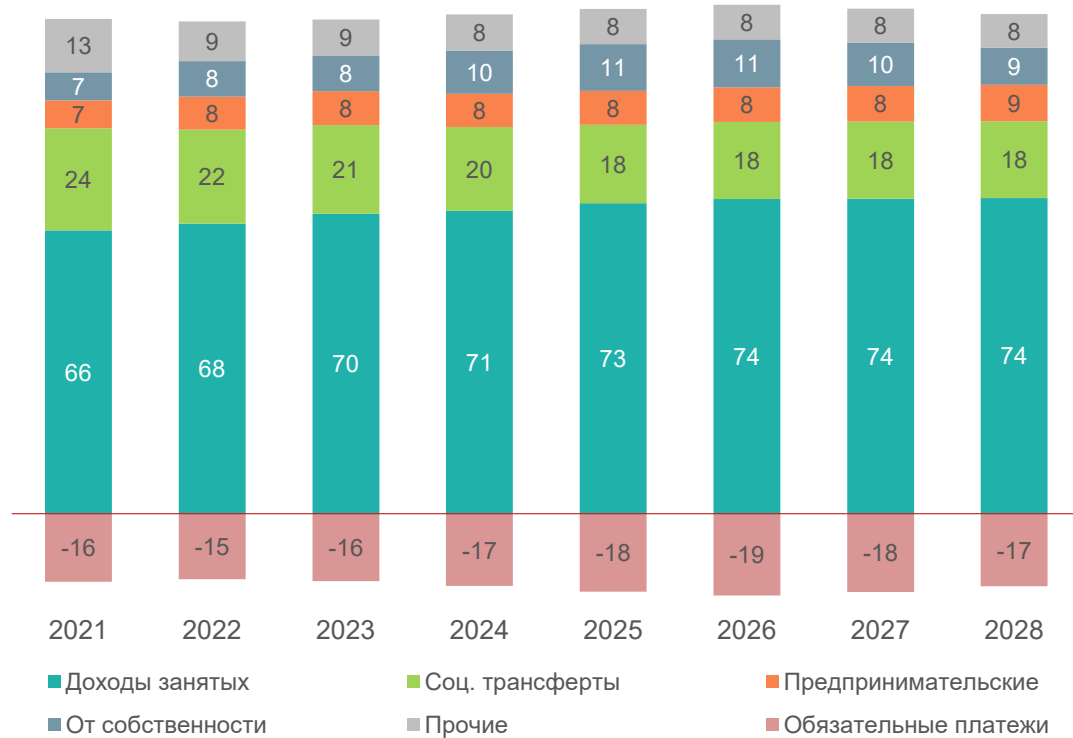
Реальные располагаемые доходы населения, сезонноочищенный ряд, 4 квартал 2018 = 100%



2024	1 кв.	6,0	0,5	7,3
	2 кв.	8,9	1,8	
	3 кв.	11,1	3,1	
	4 кв.	4,1	-1,4	
2025	1 кв.	8,4	4,5	3,2
	2 кв.	3,4	-2,8	
	3 кв.	0,3	0,0	
	4 кв.	1,8	0,1	
2026				2,0
2027				2,0
2028				2,2

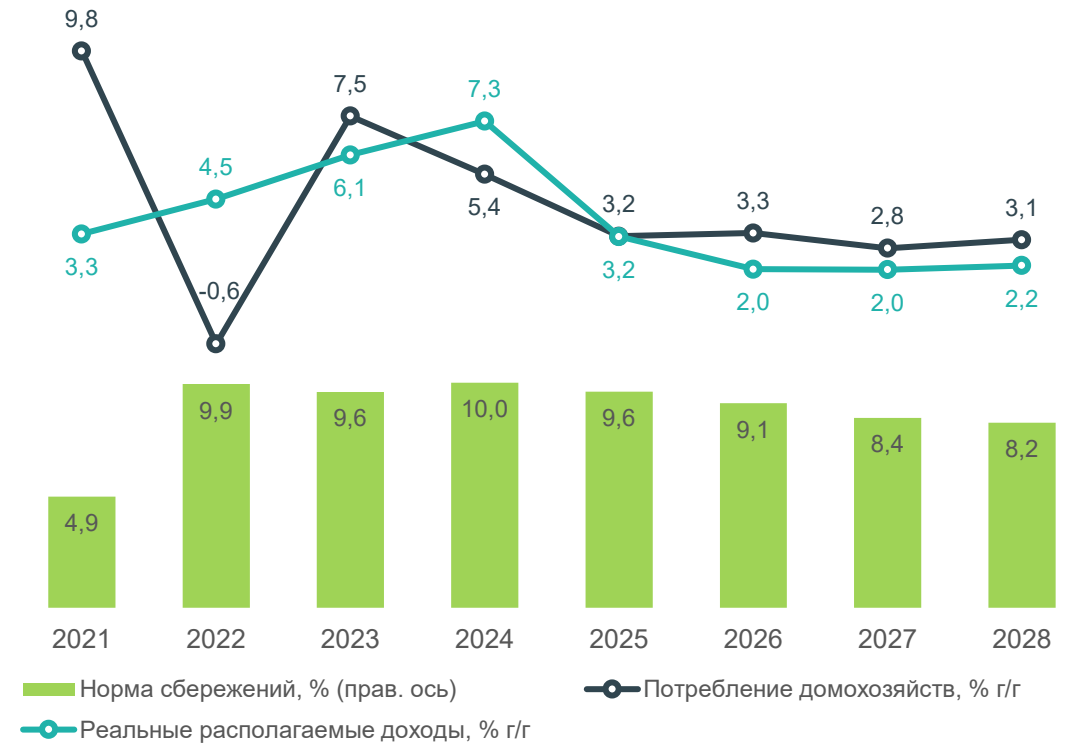
Изменение структуры доходов и расходов населения

Структура реальных располагаемых доходов, %



- В структуре реальных располагаемых доходов вырастут доли оплаты труда и предпринимательских доходов при продолжающемся уменьшении доли соцтрансфертов
- По мере снижения процентных ставок доля доходов от банковских вкладов (на графике – доходы от собственности) и доля обязательных платежей будут уменьшаться

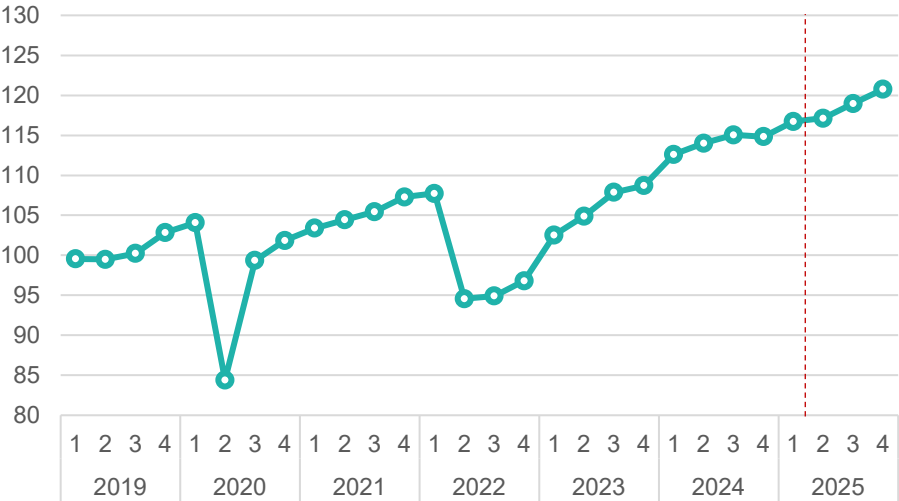
Динамика реальных располагаемых доходов и потребления, % г/г



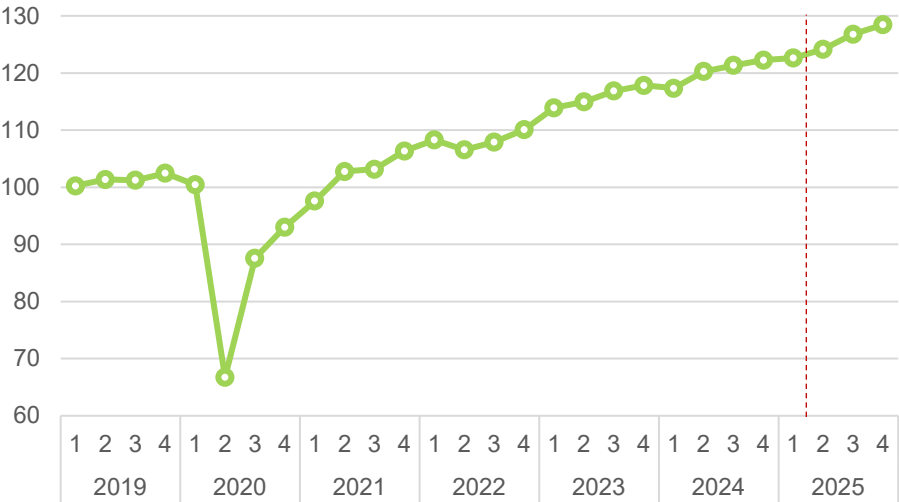
- Сбережения населения существенно выросли в 2024 году на фоне повышения ключевой ставки Банка России. С текущего года норма сбережения начнет постепенно уменьшаться
- Накопленные сбережения будут поддерживать потребление в ближайшие годы, отчасти компенсируя замедление темпов роста доходов населения

Темпы роста потребления замедлились из-за высоких ставок и сохранения повышенной инфляции. В ближайшие годы динамика потребительского спроса будет умеренной на фоне замедления роста доходов

Розничный товарооборот, сезонноочищенный ряд, 4 квартал 2018 = 100%



Платные услуги, сезонноочищенный ряд, 4 квартал 2018 = 100%



		% г/г	% кв/кв	год
2024	1 кв.	11,5	3,6	7,7
	2 кв.	8,5	1,2	
	3 кв.	6,3	0,9	
	4 кв.	5,1	-0,2	
2025	1 кв.	2,6	1,7	3,7
	2 кв.	3,0	0,3	
	3 кв.	3,6	1,6	
	4 кв.	5,4	1,5	
2026				3,8
2027				3,0
2028				3,3

2024	1 кв.	3,6	-0,4	3,3
	2 кв.	4,2	2,5	
	3 кв.	2,7	0,9	
	4 кв.	3,0	0,8	
2025	1 кв.	2,4	0,3	3,0
	2 кв.	2,1	1,6	
	3 кв.	3,2	2,3	
	4 кв.	3,8	1,5	
2026				3,3
2027				2,8
2028				3,2

Ускорение инфляции в 2024-2025 годах вызвано опережающим ростом цен на продовольственные товары и услуги. Снижение инфляции до целевого уровня может занять несколько лет

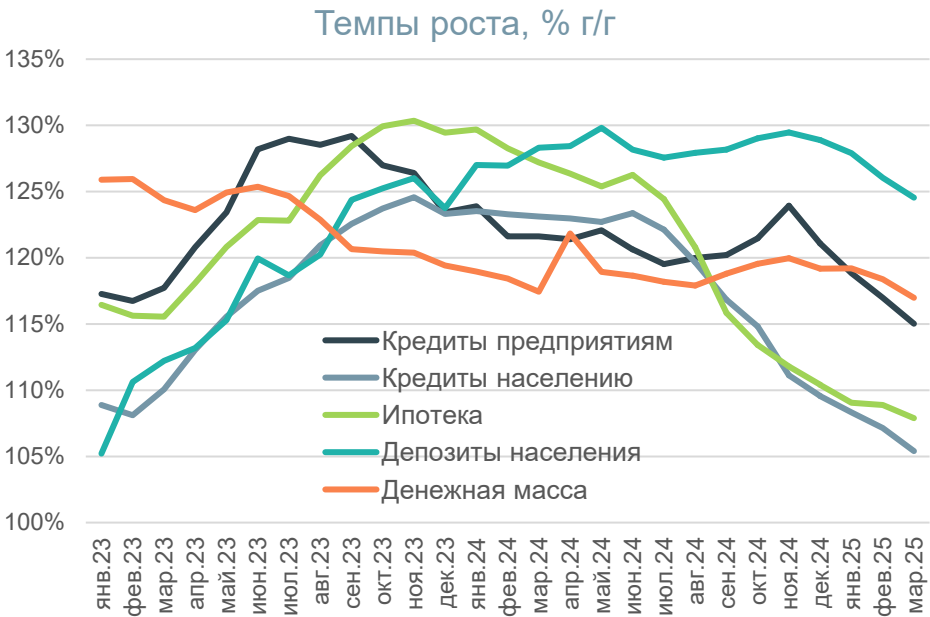
Оценка потребительской инфляции, прирост цен в %

Компоненты ИПЦ	2023		2024		2025		2026	2027	2028
	дек.23 / дек.22	средн. за год	дек.24 / дек.23	средн. за год	дек.25 / дек. 24	средн. за год	средн. за год	средн. за год	средн. за год
 ИПЦ всего	7,4	5,9	9,5	8,4	7,4	9,7	5,6	4,3	4,1
 Товары	7,1	4,3	8,7	7,8	5,6	8,6	4,7	4,0	3,8
 Продовольственные	8,1	4,3	11,1	9,2	7,4	11,7	5,3		
без плодоовощной продукции	6,1	3,9	9,5	8,2	8,6	11,2	5,7		
плодоовощная продукция	24,2	7,2	22,1	16,4	-0,6	15,2	3,1		
 Непродовольственные	6,0	4,2	6,1	6,4	3,6	5,2	3,9		
бензин	7,2	4,2	11,1	8,0	7,0	10,0	6,3		
без бензина	5,8	4,1	5,4	6,1	3,0	4,4	3,5		
 Услуги	8,3	10,4	11,5	10,0	12,1	12,6	7,8	5,3	5,1
ЖКХ	2,3	9,7	9,5	5,4	13,9	12,7	9,7		
без ЖКХ	11,2	10,7	12,4	12,0	11,0	12,5	6,8		

Банковское кредитование замедляется

Показатель	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	отчет				прогноз			
Прирост, % г/г								
Депозиты населения	6,3	6,5	23,7	28,9	17,4	14,1	11,5	10,5
Кредиты населению	22,0	9,4	23,1	9,8	7,2	11,1	10,7	10,7
в т.ч. ипотека	26,4	17,0	29,4	10,4	3,3	12,7	11,6	11,5
Кредиты предприятиям в рублях	15,2	21,4	20,7	21,3	9,1	12,7	13,7	13,1
Денежная масса М2	13,0	24,4	19,4	19,2	13,0	9,6	8,7	8,6
% ВВП								
Депозиты населения	26,5	24,3	26,7	30,2	32,7	34,5	36,0	37,3
Кредиты населению	19,6	18,4	20,1	19,3	19,1	19,6	20,3	21,1
в т.ч. ипотека	8,9	9,0	10,3	10,0	9,5	9,9	10,4	10,8
Кредиты предприятиям в рублях	31,0	32,3	34,7	36,9	37,1	38,7	41,2	43,7
Денежная масса М2	49,2	52,5	55,8	58,3	60,7	61,6	62,6	63,7
Ключевая ставка ЦБ								
% годовых в среднем за год	5,7	10,6	9,9	20,0	20,0	13,3	8,2	6,5
% годовых на конец года	8,5	7,5	16,0	21,0	18,0	10,0	7,0	6,0
Справочно								
Средняя норма сбережений д/х, %	4,9	9,9	9,6	10,0	9,6	9,1	8,4	8,2

- Начиная с 2023 года, Банк России последовательно повышал ключевую ставку. Ужесточение денежно-кредитной политики (ДКП) привело к заметному охлаждению кредитования
- Снижение ставки ожидается не ранее второго полугодия 2025 года, при этом ДКП будет оставаться достаточно жесткой на всем прогнозном периоде
- Меры Банка России по ограничению кредитования крупных компаний в совокупности с высокими процентными ставками понизят темпы корпоративного кредитования до однозначных значений в 2025 году
- Макроэкономический эффект ужесточения ДКП проявится в сжатии потребительского спроса и объема инвестиций



Инвестиции замедляются со II полугодия 2024 года из-за высоких ставок. В 2025 году ожидается их стагнация с учетом мер по ограничению кредитования крупных компаний и повышения налогов. Оживления инвестиционной активности можно ожидать к началу следующего года



		% г/г	% кв/кв	год
2024	1 кв.	14,8	5,4	7,4
	2 кв.	8,7	0,7	
	3 кв.	5,7	-1,0	
	4 кв.	4,9	0,0	
2025	1 кв.	-0,8	-0,5	0,0
	2 кв.	-1,4	0,1	
	3 кв.	0,3	0,7	
	4 кв.	1,0	0,7	
2026				2,8
2027				4,1
2028				3,9

В ближайшие годы будет постепенно расти доля инвестиций в обрабатывающих отраслях при относительном снижении вложений в ТЭК и инфраструктуру и стагнации в секторе человеческого капитала

Инвестиции по секторам	Темпы прироста, % г/г						Структура, % от всего					
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Всего	9,8	7,4	0,0	2,8	4,1	3,9	100	100	100	100	100	100
ТЭК (без инфраструктуры)	0,4	14,3	1,3	-1,6	4,8	2,0	11,4	12,1	12,3	11,8	11,8	11,6
Инфраструктура	10,4	1,5	-1,6	4,2	2,6	-1,7	15,9	15,1	14,8	15,1	14,8	14,0
🚆 Транспортная	18,9	2,3	-2,5	7,1	4,7	0,9	10,3	9,8	9,6	10,0	10,1	9,8
🔌 Сети и трубопроводы	-2,4	0,0	-0,1	-1,1	-1,7	-7,2	5,6	5,2	5,2	5,1	4,8	4,3
Человеческий капитал и качество жизни	2,5	6,4	1,9	1,7	3,7	2,7	17,7	17,6	17,9	17,8	17,7	17,5
📖 Образование	9,2	3,4	20,5	0,9	2,2	2,6	2,0	2,0	2,4	2,3	2,3	2,2
🏥 Здравоохранение	-5,6	5,9	17,7	-0,1	2,3	2,8	2,0	2,0	2,3	2,3	2,2	2,2
🏠 Недвижимость	3,2	6,9	-3,0	2,0	3,9	1,9	12,5	12,4	12,0	12,0	12,0	11,7
🎭 Культура, спорт, досуг	-0,6	6,2	-3,0	3,3	6,2	10,7	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3
Промышленность, С/Х, телекоммуникации	18,5	13,7	2,1	3,5	3,8	3,2	18,3	19,4	19,8	20,0	19,9	19,8
🌾 Сельское хозяйство	2,9	-4,1	0,1	1,0	0,9	0,2	3,7	3,3	3,3	3,2	3,1	3,0
🌀 Обработка (без ТЭК)	25,8	19,9	3,1	4,1	4,1	2,9	12,8	14,3	14,7	15,0	15,0	14,8
📶 Связь	7,6	6,3	-3,0	3,3	6,2	10,7	1,8	1,8	1,7	1,7	1,8	1,9
Прочие отрасли	12,6	5,1	-1,8	3,0	4,9	7,8	36,7	35,9	35,3	35,5	35,7	37,1

Изменение экономических условий может снизить доходы федерального бюджета в 2025-2027 годах. При этом, расходы федерального бюджета могут оказаться выше плана. Это приведет к увеличению дефицита бюджета в 2025 году до 6,2 трлн руб., что потребует дополнительного финансирования за счет ФНБ и госдолга

Показатель	2023	2024	2025		2026		2027		2028
	отчет	отчет	ИнВЭБ	419-ФЗ	ИнВЭБ	419-ФЗ	ИнВЭБ	419-ФЗ	ИнВЭБ
трлн руб.									
Доходы всего	29,1	36,7	37,9	40,3	40,3	41,8	42,2	43,2	44,7
Нефтегазовые	8,8	11,1	9,6	10,9	9,9	10,6	9,7	9,8	10,2
Ненефтегазовые	20,3	25,6	28,3	29,4	30,4	31,3	32,5	33,4	34,5
Расходы*	32,4	40,2	44,1	41,5	44,5	44,0	45,9	45,9	48,5
Ненефтегазовый дефицит	-12,1	-14,6	-15,8	-12,1	-14,1	-12,7	-13,4	-12,5	-14,0
Дефицит (-)	-3,2	-3,5	-6,2	-1,2	-4,2	-2,2	-3,7	-2,8	-3,8
Госдолг**	23,0	26,2	31,4	30,7	35,2	35,2	38,8	39,9	38,8
% ВВП***									
Доходы всего	16,5	18,2	17,4	18,8	17,1	18,1	16,7	17,4	16,6
Нефтегазовые	5,0	5,5	4,4	5,1	4,2	4,6	3,9	3,9	3,8
Ненефтегазовые	11,5	12,7	13,0	13,7	12,9	13,6	12,9	13,4	12,8
Расходы	18,3	20,0	20,2	19,3	18,9	19,1	18,2	18,5	18,0
Ненефтегазовый дефицит	-6,8	-7,3	-7,2	-5,6	-6,0	-5,5	-5,3	-5,0	-5,2
Дефицит (-)	-1,8	-1,7	-2,8	-0,5	-1,8	-0,9	-1,5	-1,1	-1,4
Госдолг	13,1	13,0	14,4	14,3	14,9	15,3	15,4	16,1	14,4

* В 2025 году оценка сформирована исходя из сохранения траектории расходов на оплату труда, заданной расходами января-февраля, расходов на обслуживание госдолга с учетом повышения ключевой ставки с 19 до 21% в октябре 2024 года и роста объема заимствований, а также неснижения трансфертов региональным бюджетам по сравнению с 2024 годом. Возросший объем дефицита в 2025-2026 годах на 1 трлн рублей финансируется за счет средств ФНБ, остальное – ростом заимствований

** Без учета госгарантий, по 419-ФЗ – верхний предел государственного долга

*** Используются оценки ВВП в 2025-2028 годах: Ин.ВЭБ – базовый прогноз Института ВЭБ, 419-ФЗ – федеральный закон о федеральном бюджете на 2025-2027 годы

ВВП: активный восстановительный рост в 2023-2024 годах и замедление динамики в 2025 году. В среднесрочном периоде потребуются новые стимулы

- Российская экономика показала активный восстановительный рост в 2023-2024 годах. Ключевыми драйверами роста были обрабатывающие отрасли и потребительский спрос
- В 2025 году высокие процентные ставки, а также торможение роста доходов населения приведут к замедлению потребления и инвестиционной активности. В результате темпы экономического роста могут опуститься до 1,6%. В среднесрочном периоде ожидаются умеренные темпы роста 2,1 – 2,3%
- При реализации риска масштабных торговых войн мировые цены на основные сырьевые и энергетические товары, составляющие большую часть экспорта России, могут значительно сократиться, что приведет к более существенному торможению роста российской экономики



		% г/г	% кв/кв	год
2024	1 кв.	5,4	0,9	4,3
	2 кв.	4,3	0,8	
	3 кв.	3,3	0,7	
	4 кв.	4,5	1,8	
2025	1 кв.	1,4	-0,5	1,6
	2 кв.	1,9	-0,1	
	3 кв.	2,1	0,9	
	4 кв.	1,1	0,8	
2026				2,3
2027				2,1
2028				2,1

Среднесрочный прогноз ключевых показателей

Показатель, % г/г, если не указано иное	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	отчет				прогноз			
Среднеконтрактная цена на нефть, \$ / баррель	66	80	64	71	60	62	64	67
ВВП	5,9	-1,4	4,1	4,3	1,6	2,3	2,1	2,1
Инвестиции	8,6	6,7	9,8	7,4	-0,6 - 0,0	2,8	4,1	3,9
Розничный товарооборот	7,8	-6,5	8,0	7,7	3,7	3,8	3,0	3,3
Платные услуги	17,2	5,0	6,9	3,3	3,0	3,3	2,8	3,2
Реальная заработная плата	4,5	0,3	8,2	9,1	4,7	4,4	3,4	2,6
Реальные располагаемые доходы населения	3,3	4,5	6,1	7,3	3,2	2,0	2,0	2,2
Инфляция, % на конец года	8,4	11,9	7,4	9,5	7,4	5,0	4,3	4,1
Ключевая ставка Банка России, % на конец года	8,5	7,5	16,0	21,0	18,0	10,0	7,0	6,0
Среднегодовой курс доллара США, Р / \$	73,6	67,5	84,7	92,4	93,1	101,3	100,5	100,0
Экспорт, млрд \$	494	592	424	434	401	410	418	432
Импорт, млрд \$	301	277	303	300	306	310	328	345

Риски прогноза

Показатель	Сценарий	2024 отчет	2025 прогноз	2026
Среднегодовая цена на нефть Brent, \$ / барр.	Базовый	81	71	68
	Стресс		58	50
ВВП, % г/г	Базовый	4,3	1,6	2,3
	Стресс		0,6	1,6
Потребление домохозяйств, % г/г	Базовый	5,4	3,2	3,3
	Стресс		2,5	2,8
Инвестиции, % г/г	Базовый	7,4	-0,6 - 0,0	2,8
	Стресс		-2,1	1,6
Экспорт, млрд \$	Базовый	434	401	410
	Стресс		348	326
Импорт, млрд \$	Базовый	300	306	310
	Стресс		268	291
Среднегодовой курс доллара США, Р / \$	Базовый	92,4	93,1	101,3
	Стресс		109,0	120,0
Инфляция, % в среднем за год	Базовый	8,4	9,7	5,6
	Стресс		10,5	6,2

- В случае дальнейшей эскалация торговых войн между США и другими ключевыми странами (корректировка заявленных США пошлин будет незначительной), рост глобальной экономики, по оценке Института ВЭБ, дополнительно снизится на 0,5 п.п. Этому стресс-сценарию соответствует оценка ВТО возможного падения мировой торговли на 0,2% г/г
- В стресс-сценарии рост ВВП России в 2025-2026 годах может сократиться по сравнению с базовым сценарием на 0,7-1,0 п.п.
 - В этих условиях цены на нефть марки Brent могут снизиться до 50 долл./барр. к середине 2025 года и остаться на этом уровне в 2026 году. Сравнимо понизятся цены на газ и другое экспортируемое Россией сырье. Динамика физических объемов нетопливного экспорта дополнительно сократится на 5 п.п. и в 2025, и 2026 годах
 - В результате общий объем экспорта товаров может быть на 50-80 млрд долл. ниже, чем в базовом сценарии. Сокращение экспорта будет лишь частично компенсировано продажей валюты Банком России в рамках бюджетного правила
 - В этих условиях обменный курс может опускаться до 120 рублей за доллар уже в 2025 году (109 рублей за доллар в среднем за год) и оставаться на этом уровне в 2026 году (про курс в базовом сценарии – см. слайд 4)
 - Ускорение инфляции спровоцирует новое повышение процентных ставок и дополнительное замедление роста внутреннего спроса

Возможности ускорения роста

В то же время активное смягчение денежно-кредитной политики позволило бы существенно поддержать потребительский спрос и инвестиции в 2025 году без особых инфляционных последствий. В сочетании с эффектом реализации национальных проектов и дополнительных стимулирующих мер темп роста ВВП в среднесрочной перспективе мог бы подняться до 3-4% в год, особенно при условии смягчения антироссийских санкций

Оценки на 2025 год, % г/г	1. При ключевой среднегодовой ставке 20%	2. При ключевой среднегодовой ставке 16%	Δ между сценариями, п.п.	Разница в приростах, трлн рублей
 Инвестиции	-0,6 - 0,0	0,1 - 0,8	0,7 - 0,8	0,6
 Розничная торговля	3,7	4,0	0,3	0,2
 ВВП	1,6	2,3	0,7	1,5